

2021年6月30日 全7頁

Indicators Update

2021年5月鉱工業生産

自動車工業の大幅減産で生産指数は3カ月ぶりに低下

経済調査部 エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 2021年5月の生産指数は前月比▲5.9%と市場予想（同▲2.1%）を下回り、2020年12月以来の低水準となった。半導体不足の影響を受けた自動車工業が大幅に減産したほか、生産用機械工業や電気・情報通信機械工業など幅広い業種で前月の増産の反動減が表れた。
- 先行きの生産指数は緩やかに上昇するとみている。新型コロナウイルスワクチンの世界的な普及による経済活動の正常化の進展が幅広い業種の増産を後押しするだろう。世界的な半導体不足への対応のため、集積回路などの半導体や同製造装置の増産も見込まれる。自動車生産の持ち直しも見込まれるが、ルネサスエレクトロニクス子会社の工場火災の影響により、7月頃までは緩やかな回復にとどまるだろう。製造工業生産予測調査によると、6月は前月比+9.1%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+5.4%）、7月は同▲1.4%と見込まれている。
- 7月7日公表予定の5月分の景気動向指数は、先行CIが前月差▲1.4ptの102.4、一致CIが同▲2.6ptの92.7と予想する。この予測値に基づく、一致CIによる基調判断は「改善」に据え置かれる。

図表1：鉱工業指数の概況（季節調整済み前月比、%）

	2020年			2021年				5月	6月	7月
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月			
鉱工業生産	+2.1	+0.7	▲0.2	+3.1	▲1.3	+1.7	+2.9	▲5.9		
コンセンサス								▲2.1		
DIR予想								▲3.8		
生産予測調査 補正值(最頻値)									+9.1	▲1.4
									+5.4	
出荷	+2.2	+0.9	▲0.6	+2.9	▲1.3	+0.4	+3.1	▲4.7		
在庫	▲1.0	▲1.2	+0.6	▲0.9	▲0.7	+0.4	▲0.1	▲1.7		
在庫率	▲3.5	▲1.0	+0.1	▲4.9	+1.0	+0.2	▲2.4	+0.3		

(注) コンセンサスはBloomberg。

(出所) Bloomberg、経済産業省統計より大和総研作成

【生産】半導体不足を受けた自動車工業の生産指数の大幅低下が全体を下押し

2021年5月の生産指数は前月比▲5.9%と市場予想（同▲2.1%、Bloomberg調査）を下回り、2020年12月以来の低水準となった。半導体不足の影響を受けて自動車工業が大幅に減産したほか、幅広い業種で前月の増産の反動減が表れた。経済産業省は基調判断を前月の「生産は持ち直している」に据え置いた。

生産指数を業種別に見ると、15業種中13業種が前月から低下、2業種が上昇となった。とりわけ自動車工業（前月比▲19.4%）が大幅に低下し、全体の低下幅の半分程度が同業種の低下によるものであった。そのほか、生産用機械工業（同▲5.9%）、電気・情報通信機械工業（同▲4.5%）などで前月の上昇の反動による低下が見られた。自動車工業では普通乗用車、駆動伝導・操縦装置部品等の品目が、生産用機械工業では半導体製造装置やフラットパネル・ディスプレイ製造装置等が、電気・情報通信機械工業では自動車用電気照明器具、レーダ装置等が低下した。一方、輸送機械工業（除. 自動車工業）（同+7.2%）と無機・有機化学工業（同+2.2%）は上昇した。

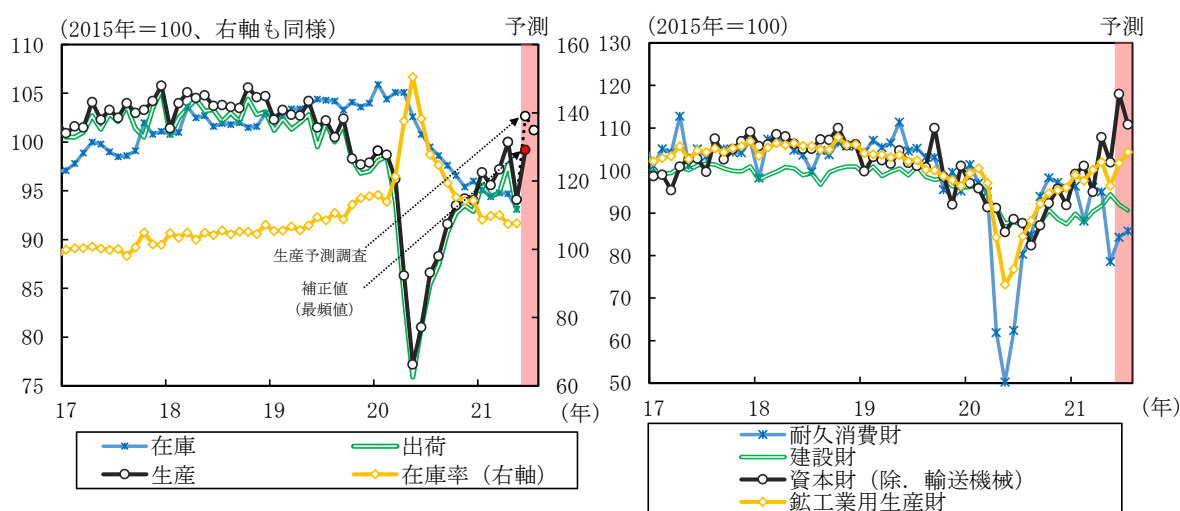
財別では、耐久消費財（前月比▲17.3%）、資本財（除. 輸送機械）（同▲5.5%）、生産財（同▲5.2%）などが低下した一方、建設財（同+2.9%）は上昇した。

【出荷・在庫】耐久消費財や資本財（除. 輸送機械）などの出荷が低下

5月の出荷指数は前月比▲4.7%と3カ月ぶりに低下した。業種別に見ると、自動車工業、鉄鋼・非鉄金属工業、生産用機械工業などを中心に15業種中13業種で低下した。財別に見ると、耐久消費財や資本財（除. 輸送機械）、生産財などが低下し、建設財は上昇した。

在庫指数は前月比▲1.7%と2カ月連続で低下し、現行基準における最低水準となった。主に自動車工業の在庫減少が全体を押し下げた。また、出荷指数の低下幅が在庫指数のそれよりも大きかったことで、在庫率指数は同+0.3%と2カ月ぶりに上昇した。

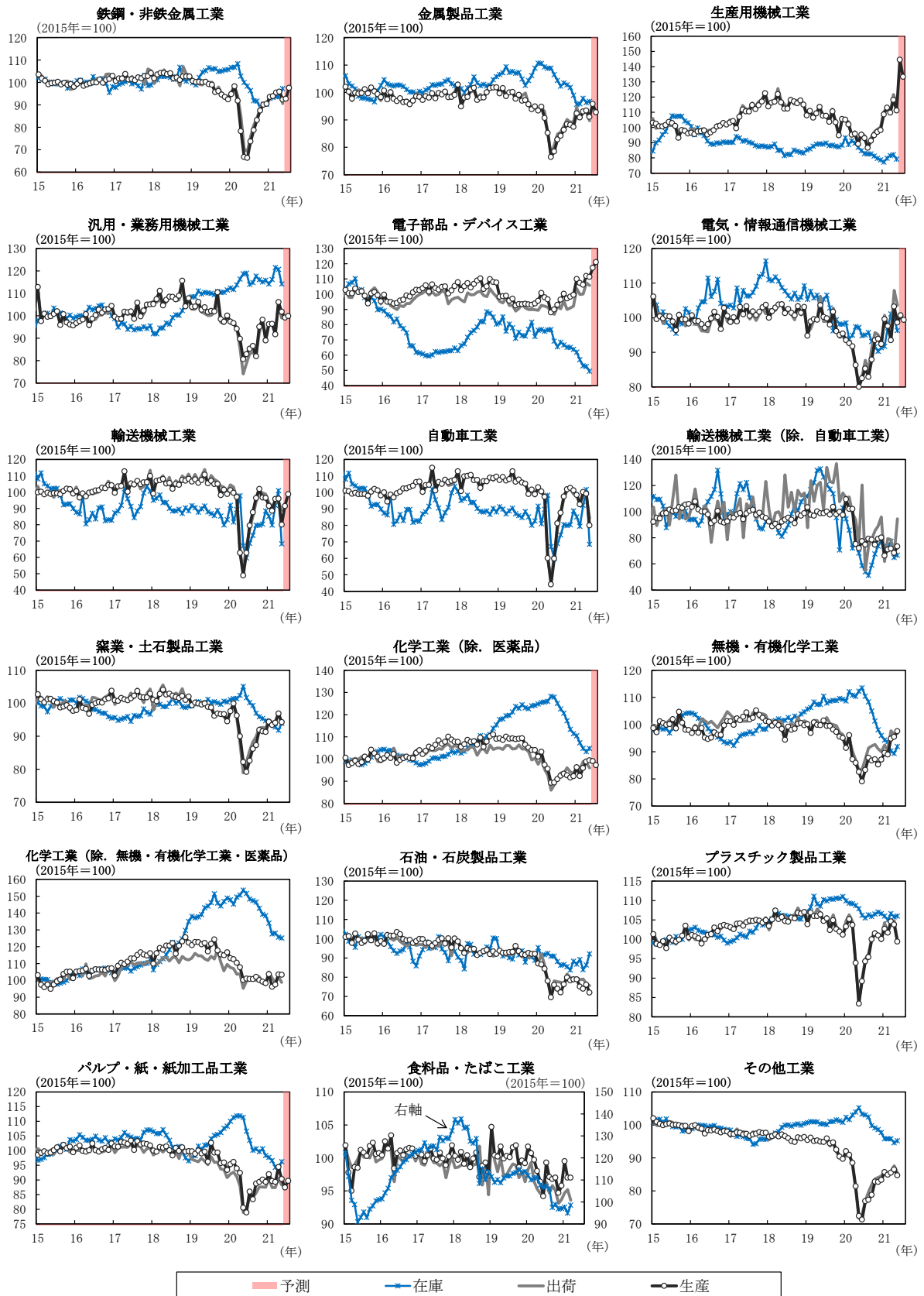
図表2：鉱工業の生産・出荷・在庫（左）と財別の生産（右）



(注) 生産指数の予測値（赤色）は、製造工業生産予測指数の補正值（最頻値）。そのほかシャドー部分の値は、製造工業生産予測調査による。

(出所) 内閣府、経済産業省統計より大和総研作成

図表3：業種別 生産・出荷・在庫の推移



(注1) 生産指数の予測値は、製造工業生産予測調査。化学工業 (除. 医薬品) の予測数値は、化学工業全体の予測数値を使用。

(注2) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

【先行き】世界の経済正常化や半導体不足への対応で生産指数は緩やかな上昇基調が続く

先行きの生産指数は緩やかに上昇するとみている。新型コロナウイルスワクチンの世界的な普及による経済活動の正常化の進展が幅広い業種の増産を後押しするだろう。世界的な半導体不足への対応のため、集積回路などの半導体や同製造装置の増産も見込まれる。自動車生産の持ち直しも見込まれるが、ルネサスエレクトロニクス子会社の工場火災の影響により、7月頃までは緩やかな回復にとどまるだろう。

製造工業生産予測調査によると、6月は前月比+9.1%（計画のバイアスを補正した試算値（最頻値）は同+5.4%）と大幅な増加が見込まれている。業種別では生産用機械工業（同+30.0%）、輸送機械工業（同+14.2%）、電子部品・デバイス工業（同+5.3%）など11業種中8業種が上昇の計画である。

7月の見通しは前月比▲1.4%と前月の大幅増からの反動減が表れる見込みだ。6月に大幅な増産を計画している生産用機械工業（同▲7.8%）などが全体を下押しする見込みである。一方、輸送機械工業（同+7.9%）では6月に続き上昇が計画されている。ただし報道によると、日産自動車や三菱自動車、SUBARU、スズキなどが7月に国内で減産する予定だ。6月初旬が実施期日である同調査にどの程度反映されているかは定かでないが、4月以降の輸送機械工業の予測修正率は▲7%～▲3%と比較的マイナス幅が大きいこともあり、7月の自動車生産に関しても下振れする可能性があるだろう。

なお、3月19日に火災が発生したルネサスエレクトロニクス子会社の工場では、6月24日に火災発生前の生産水準を回復した¹。出荷の火災発生前の水準回復は7月第3週頃の見込みであるという。大和証券の自動車セクターのアナリストは半導体不足を受けた日系自動車メーカーの減産台数のうち、7～8割が同社の工場火災による影響であるとみている²ことから、8月以降は自動車の挽回生産が生産指数の上昇をけん引する公算が大きい。

¹ ルネサスエレクトロニクス「[半導体製造工場（那珂工場）の火災発生に関するお知らせ（第十報）生産能力の復帰状況について](#)」（2021年6月25日）

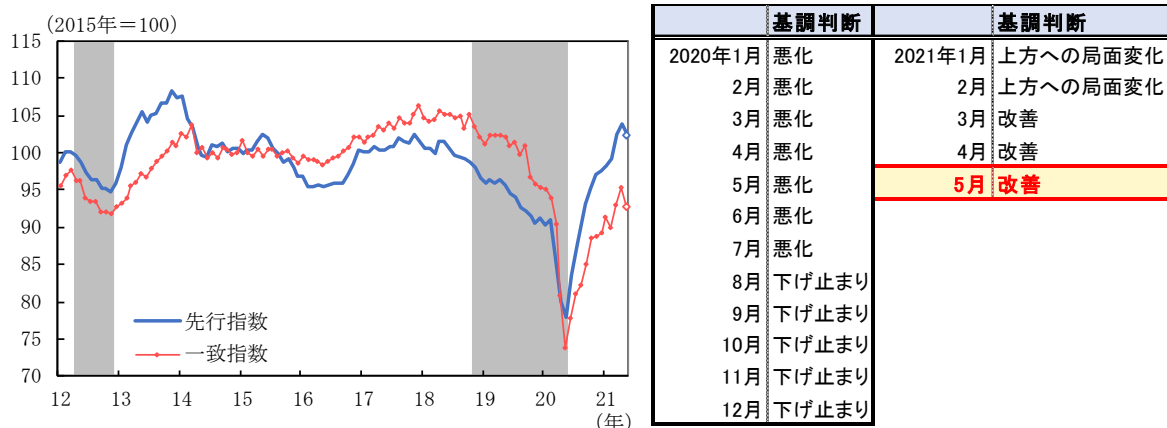
² 箱守英治「自動車セクター：4Q20決算の見方とポイント」（大和証券レポート、2021年4月15日）

【5月景気動向指数】一致指数は低下も基調判断は「改善」に据え置きか

鉱工業指数の結果を受け、7月7日公表予定の5月分の景気動向指数は先行CIが前月差▲1.4ptの102.4、一致CIが同▲2.6ptの92.7と予想する（図表4）。先行指数では構成指標のうち、鉱工業用生産財在庫率指数や中小企業売上げ見通しDIなどが悪化した。他方、一致CIでは構成指標のうち、耐久消費財出荷指数や生産指数（鉱工業）などが悪化した。この予測値に基づくと、一致CIによる基調判断は機械的に「改善」に据え置かれる。

当面の景気は緩やかに改善するだろう。海外経済の回復を受けて輸出や生産が増加するほか、小売業・飲食店等に対する営業制限の緩和や人出の回復に伴い、サービス業を中心とした企業収益や雇用も改善するとみられる。ただし、まん延防止等重点措置が延長されたり、4回目の緊急事態宣言が発出されたりすれば、景気は再び悪化するだろう。

図表4：景気動向指数（先行CI、一致CI）と基調判断の推移

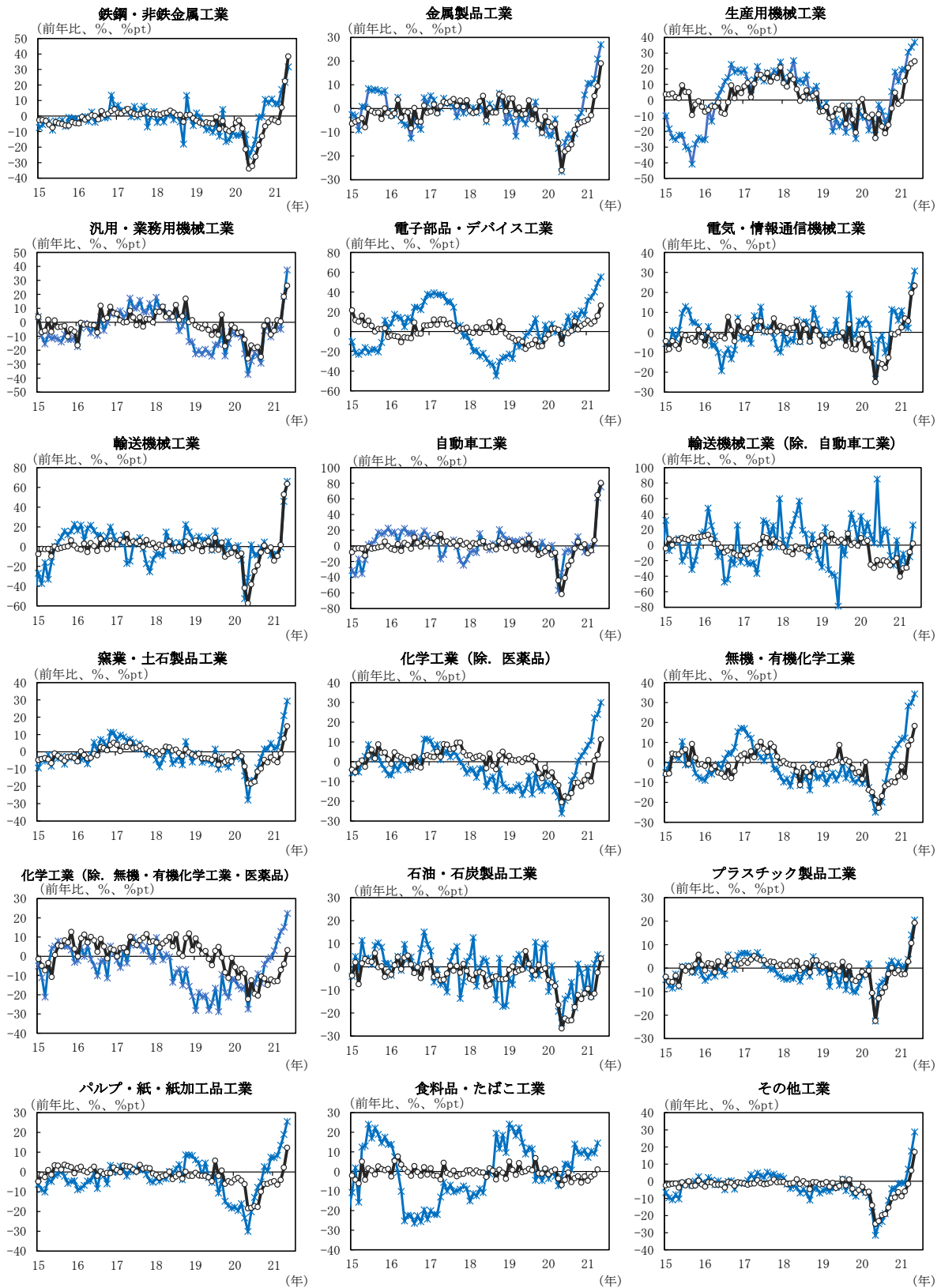


（注1）左図の直近は大和総研による予測値。右図の2021年5月の基調判断は大和総研予想。

（注2）シャドーは景気後退期（直近は暫定）。直近の景気の谷は大和総研による判断に基づく。

（出所）内閣府統計より大和総研作成

業種別 出荷・在庫バランスと生産



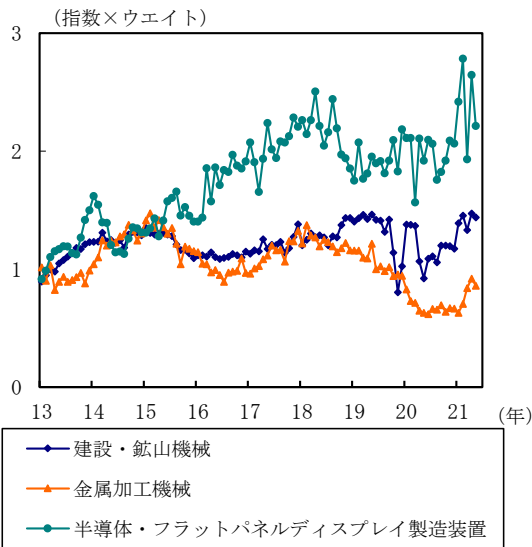
(注1) 出荷・在庫バランス＝出荷前年比－在庫前年比。

(注2) 食料品・たばこ工業は速報では公表されないため直近値は前月の確報値。

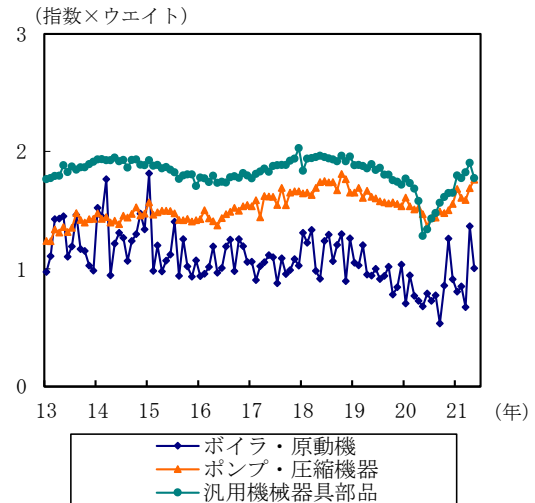
(出所) 経済産業省統計より大和総研作成

主要産業の生産動向(季節調整値)

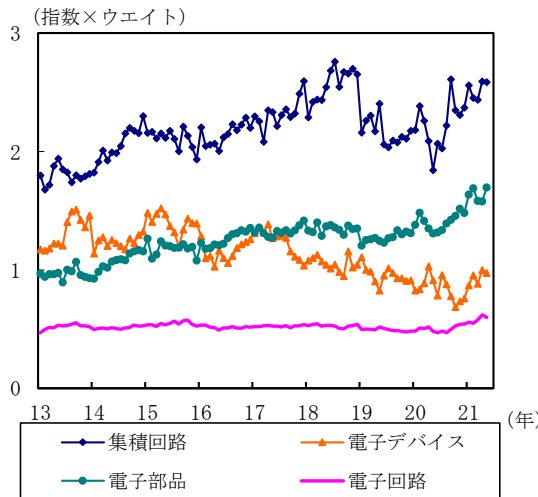
生産用機械



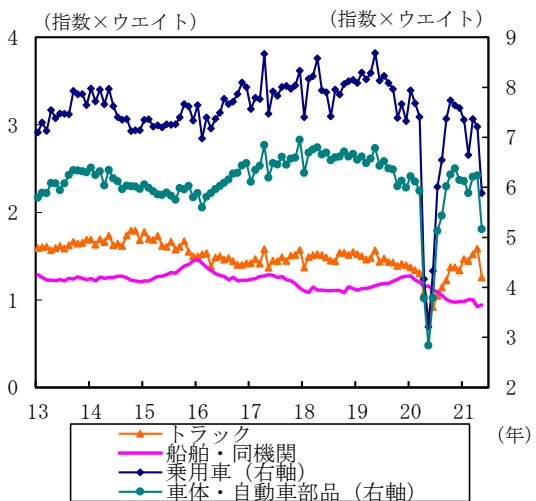
汎用・業務用機械



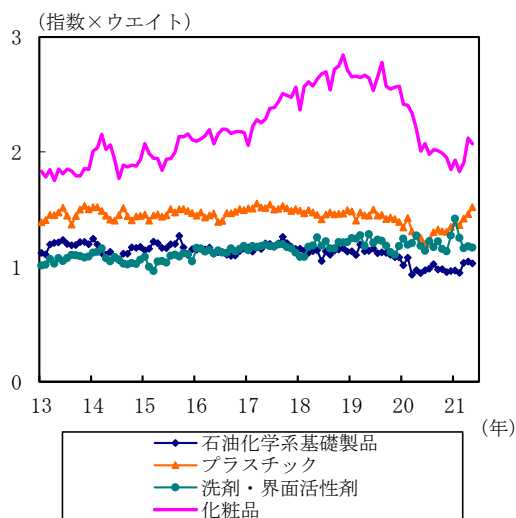
電子部品・デバイス



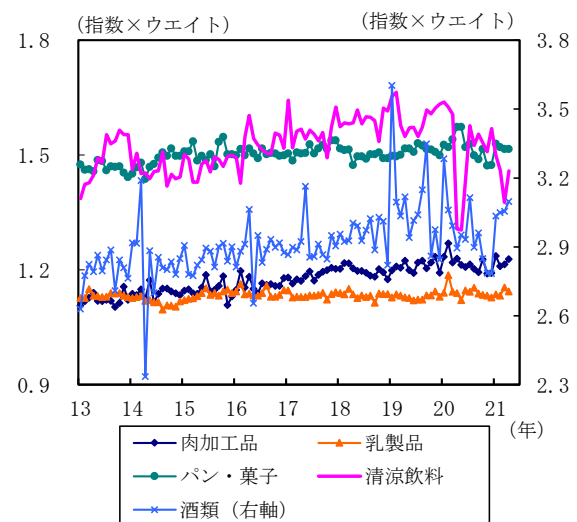
輸送機械



化学



食品・たばこ工業



(注) 食品・たばこ工業は速報では公表されないため、直近値は前月の確報値。

(出所) 経済産業省統計より大和総研作成